

Unternehmenskredite und Wirtschaftsentwicklung nach Branchen¹¹

Dieser Beitrag stellt auf Branchenebene die Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen deren Wertschöpfung gegenüber – zum einen die Entwicklung im ersten Quartal 2018 und zum anderen den Anteil am Kreditbestand relativ zur Wirtschaftsleistung Österreichs im Durchschnitt der Jahre 2013-2017. Insgesamt war der Zusammenhang zwischen der Zunahme der Kredite und der Entwicklung der Wirtschaftsleistung auf Branchenebene relativ gering. Mehr als die Hälfte der gesamten Kreditausweitung von April 2017 bis Ende März 2018 entfiel auf das Grundstücks- und Wohnungswesen. Auch in Bezug auf die im 1. Quartal 2018 aushaftenden Kredite bestehen markante Unterschiede zwischen den einzelnen Branchen. Besonders hervorstechend waren dabei die immobilienbezogenen Branchen (Grundstücks- und Wohnungswesen und Bauwirtschaft), auf die nahezu die Hälfte des gesamten ausstehenden Unternehmenskreditvolumens entfiel. Hingegen war der Anteil des aushaftenden Kreditvolumens der Industrie deutlich geringer als ihr Beitrag zum BIP (im Durchschnitt der letzten fünf Jahre).

Mit der Implementierung des neuen Meldewesen-Datenmodells für die Erhebung von Bankendaten ist nunmehr eine Aufschlüsselung der ausstehenden Kredite an inländische nichtfinanzielle Unternehmen nach Wirtschaftsbranchen gemäß NACE¹²-Klassifizierung möglich. Damit kann der Bestand an aushaftenden Krediten an nichtfinanzielle Unternehmen sowie deren Dynamik auf die einzelnen Branchen heruntergebrochen und zu deren Entwicklung sowie ökonomischen Bedeutung für die österreichische Volkswirtschaft in Beziehung gesetzt werden, zum Ausdruck gebracht durch die Beiträge der einzelnen Branchen zum BIP-Wachstum bzw. durch den Anteil der einzelnen Branchen an der gesamten Bruttowertschöpfung.¹³ Diese liegen für das 1. Quartal 2018 vor, daher erfolgt der Vergleich für den Zeitraum von Q2/2017 bis Q1/2018.¹⁴ Da die Aufteilung der Kredite nach Branchen nur für Kreditbestandsdaten vorliegt, kann die Veränderung der Kredite nicht um Reklassifizierungen, Bewertungsänderungen und Wechselkurseffekte (sowie um Kreditverkäufe und Verbriefungen, die in Österreich allerdings eine geringe Rolle spielen) bereinigt werden.

Die aushaftenden Bestände der Kredite an den Unternehmenssektor waren im März 2018 um 7,2% höher als ein Jahr zuvor. Diese Zuwachsrate war um 0,6 %-Punkte höher als die – von der EZB errechnete und in den Publikationen der OeNB üblicherweise verwendete – Wachstumsrate (auf Basis der bereinigten Transaktionen) von 6,6% p.a. und überzeichnet daher leicht die tatsächlichen (Netto-)Finanzierungsströme an die Unternehmen. Beide Zuwachsraten lagen aber über der im ersten Quartal 2018 verzeichneten (nominellen) Jahreswachstumsrate des BIP von 5,4%.

¹¹ Walter Waschiczek (Abteilung für volkswirtschaftliche Analysen).

¹² Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne

¹³ Da die Kreditentwicklung üblicherweise in nominellen Größen betrachtet wird, basiert der gesamte Artikel auf nominellen Größen.

¹⁴ Da die Quartalsdaten zu den Beiträgen zum BIP nicht für alle NACE-Einsteller gesondert vorliegen, werden auch die Kreditdaten für diese Branchen aggregiert.

Kreditausweitung und Wirtschaftsentwicklung nach Branchen

In den zwölf Monaten bis März 2018 wurde die Dynamik der Kredite an den Unternehmenssektor sehr stark vom Grundstücks- und Wohnungswesen getragen, auf das alleine 54% der gesamten Kreditausweitung (=Veränderung des Bestandes) oder 3,9 Prozentpunkte des gesamten Kreditbestandswachstums von 7,2% entfielen (siehe Spalten (1) und (3) in untenstehender Tabelle). Der Beitrag dieser Branche zum BIP-Wachstum, dargestellt in Spalte (4), belief sich auf 0,5 Prozentpunkte. Wie bedeutsam diese Branche für die Kreditausweitung war, zeigt sich, wenn man den Beitrag des Grundstücks- und Wohnungswesens herausrechnet. In diesem Fall hätte das jährliche Kreditwachstum insgesamt im März 2018 nur 4,7% betragen, während das BIP-Wachstum ohne Grundstücks- und Wohnungswesen im 1. Quartal 2018 sogar geringfügig höher (5,5% statt 5,4%) ausgefallen wäre. Dabei ist zu berücksichtigen, dass rund 55% der in der VGR ausgewiesenen Wertschöpfung des Grundstücks- und Wohnungswesen auf imputierte Mieten von eigentümergenutzten Wohnungen entfallen.¹⁵ Das impliziert, dass der Wachstumsbeitrag von tatsächlich in diesem Bereich aktiven Unternehmen zur Wertschöpfung nur 0,3 Prozentpunkte (55% von 0,5 Prozentpunkten) betragen hätte – bei einem unveränderten Beitrag zum Kreditwachstum insgesamt von 3,9 Prozentpunkten. Darüber hinaus umfasst diese Branche alle Tätigkeiten, die mit dem Kauf und Verkauf von Grundstücken, Gebäuden und Wohnungen im Zusammenhang stehen; auch die Tätigkeit von Hausverwaltungen gehört dazu. Die Errichtung von Bauwerken fällt nur dann darunter, wenn der Errichter Eigentümer der Gebäude bleibt oder sie vermietet.

Ansonsten fällt die Bautätigkeit in die Bauwirtschaft, wo die Bankkredite – trotz einer Zunahme der Wertschöpfung um 7,1% nominell – in den abgelaufenen zwölf Monaten leicht zurückgingen. In einigen anderen Branchen des produzierenden Bereichs, wie der Energieversorgung und der Wasserversorgung, war der Bestand der vergebenen Kredite – trotz überdurchschnittlicher Zunahme der Wertschöpfung – ebenfalls rückläufig. Ein prinzipiell ähnliches Bild zeigte sich bei der Sachgütererzeugung, wo einem Beitrag zum BIP-Wachstum von mehr als einem Viertel (bzw. 1,5% Prozentpunkten) gerade einmal ein Beitrag von 1,9 % an der Kreditausweitung gegenüberstand. Insgesamt gingen die Kredite an den produzierenden Bereich in den zwölf Monaten bis März 2018 um 0,7% zurück, während dessen Wertschöpfung im 1. Quartal 2018 um 7,9% (im Jahresvergleich) zunahm. Per Saldo stammte somit die gesamte Kreditausweitung im Beobachtungszeitraum vom tertiären Sektor, dessen Kredite um 10,9% zunahmen. Insgesamt war der Zusammenhang zwischen Kreditausweitung und Zunahme der Wirtschaftsleistung im Beobachtungszeitraum – wie auch das linke Panel in untenstehender Grafik zeigt – relativ gering: Der Korrelationskoeffizient der beiden Variablen betrug lediglich 0,15. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, dass Kreditinanspruchnahme und Wertschöpfung zeitlich nicht immer zusammenfallen, sondern diese je nach Art der Aktivität des Unternehmens, seiner Liquiditätssituation oder des (kreditfinanzierten) Investitionsprojekts zu unterschiedlichen Zeitpunkten (und mit variierendem zeitlichem Abstand) anfallen können.

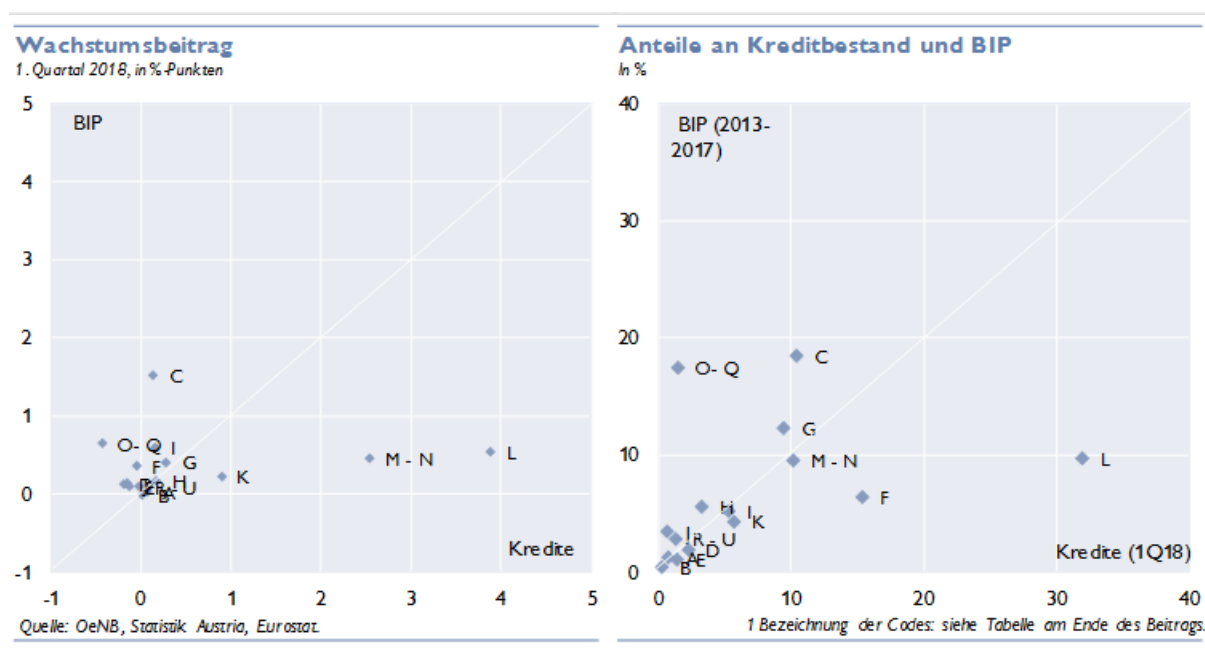
Ein weiterer Aspekt erschwert eine exakte Zuordnung des Kreditwachstums auf die Wirtschaftsentwicklung: Mehr als ein Viertel der gesamten Kreditausweitung entfiel im März 2018 auf die „Verwaltung und Führung von Unternehmen und Betrieben“, die in der Branche Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen (NACE-Code M) enthalten ist. Das erklärt auch den hohen Beitrag der „unternehmensnahen Dienstleistungen“ an der Kreditausweitung. Diese umfassen u. a. die Tätigkeit von

¹⁵ Durchschnitt der Jahre 1995-2016 (mit sehr geringen Schwankungen; neuere Daten liegen nicht vor).

Firmenzentralen („Überwachung und Führung von anderen Einheiten desselben Unternehmens“) und Konzernzentralen („Überwachung und Führung von anderen Einheiten eines Konzerns“). Derartige „Headquarters“ nehmen oftmals Kredite für eine Unternehmensgruppe auf und verteilen sie dann innerhalb eines Konzerns. Auch eine Reihe von börsennotierten Unternehmen ist hier enthalten. Das impliziert, dass sich rund ein Drittel der Kreditausweitung nicht auf die „tatsächlichen“ Branchen aufteilen lässt.

Darüber hinaus werden in der Kreditstatistik auch Kredite an Unternehmen des Sektors K (Erbringung von Finanz- und Versicherungsdienstleistungen) und des Sektors O (Öffentliche Verwaltung) ausgewiesen. Es handelt sich dabei allerdings nicht um Interbankkredite bzw. Kredite an den Staat. Im Sektor K sind auch Gesellschaften enthalten, die Aktivitäten für andere Branchen erbringen (z. B. Grundstücksverwaltungsgesellschaften oder Holding-Gesellschaften, die nicht an der Unternehmensführung beteiligt sind).

MFI-Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen und Beitrag zum BIP¹



Vergleich Struktur der aushaftenden Kredite und Struktur des BIP

Die soeben dargestellten Entwicklungen im ersten Quartal 2018 können durch kurzfristige Schwankungen bzw. durch saisonale Entwicklungen beeinflusst worden sein. Um etwaige kurzfristige Volatilitäten auszugleichen, wird im Folgenden die Branchenstruktur der per Ende März 2018 ausstehenden Bankkredite jener der Wirtschaftsleistung Österreichs (als Durchschnitt der Jahre 2013-2017) gegenübergestellt, um Hinweise auf strukturelle Zusammenhänge zu erhalten. Hinsichtlich der Kredite ist der aktuell aushaftende Bestand nicht nur durch aktuelle Kreditaufnahmen bzw. Rückzahlungen bestimmt, sondern das Ergebnis von Kreditentscheidungen eines längeren Zeitraums. Rund zwei Drittel der aktuell aushaftenden Kredite wurden in den letzten fünf Jahren vergeben.¹⁶ Auch in Bezug auf die Wertschöpfung werden durch einen längeren Beobachtungszeitraum konjunkturelle Schwankungen besser ausgeglichen.

¹⁶ Auf Basis von Daten der Fremdwährungskreditstatistik hatten Ende 2017 rund 64% der Kredite an Unternehmen eine Restlaufzeit von max. 5 Jahren.

In längerfristiger Perspektive ist der Zusammenhang zwischen Kreditbestand und Wertschöpfung, dargestellt in den Spalten (5) und (6) in untenstehender Tabelle sowie im rechten Panel der Grafik, größer als bei der Betrachtung der aktuellen Entwicklung bzw. des Wachstums; der Korrelationskoeffizient beträgt 0,39. Auf der Ebene der drei Wirtschaftssektoren (Primärsektor, produzierender Bereich, Dienstleistungssektor) entsprechen die jeweiligen Anteile am aushaftenden Gesamtkreditbestand relativ genau deren Anteilen an der entstehungsseitigen Struktur des österreichischen BIP; auf Branchenebene bestehen jedoch markante Unterschiede. Besonders hervorstechend sind dabei wiederum die immobilienbezogenen Branchen, auf die im 1. Quartal 2018 nahezu die Hälfte der ausstehenden Unternehmenskredite entfiel. Mit 32% hatte das Grundstücks- und Wohnungswesen den mit Abstand höchsten Anteil aller Branchen am Kreditbestand (wenn auch deutlich weniger als an der Kreditausweitung). Dieser Anteil war mehr als dreimal so hoch wie der Anteil an der Wertschöpfung (9,7%) im Durchschnitt der letzten fünf Jahre bzw. nahezu sechsmal so hoch, sofern auch noch die imputierten Mieten miteinbezogen werden. Weitere 15% (und damit mehr als doppelt so viel wie bei der Wertschöpfung) entfielen auf die Bauwirtschaft. Bausektor und Grundstücks- und Wohnungswesen hatten in den Jahren 2013-2017 einen Anteil von rund 15% an der gesamten Bruttowertschöpfung. Ihr Anteil am aushaftenden Kreditbestand belief sich hingegen auf nahezu 50%. Auch bei der Energie- und der Wasserversorgung lag der Anteil der Kredite über dem Anteil am BIP. Demgegenüber war der Anteil der Kredite an die Industrie mit 10% deutlich geringer als ihr Beitrag zum BIP (18,5%). Auch die Distributionsdienstleistungen (Handel, Verkehr, Gastgewerbe) weisen einen geringeren Anteil am Kreditbestand auf, als es ihrem Anteil an der Wertschöpfung entspricht.

Kreditintensität der Wertschöpfung

Die Gegenüberstellung von aushaftendem Kreditvolumen und der Wertschöpfung erlaubt eine Analyse der Kreditintensität der einzelnen Branchen. Im gesamtösterreichischen Durchschnitt belief sich diese Relation auf rund 44% (bezogen auf die durchschnittliche Wertschöpfung der letzten fünf Jahre). Besonders ausgeprägt war die Kreditintensität wiederum bei den immobilienbezogenen Branchen (Grundstücks- und Wohnungswesen, Bauwirtschaft), wo das aushaftende Kreditvolumen höher war als die Wertschöpfung des vergangenen Jahres. Mit 140% war die Kreditintensität dieser beiden Branchen (noch ohne Berücksichtigung der imputierten Mieten) mehr als viermal so hoch wie im Durchschnitt der übrigen Branchen (30%). Insgesamt war der produzierende Bereich etwas kreditintensiver als der Dienstleistungssektor, auch wenn die Kreditintensität der Sachgütererzeugung unter dem gesamtwirtschaftlichen Durchschnitt lag.

Diese Divergenzen könnten zum einen mit dem Geschäftsmodell der einzelnen Branchen zusammenhängen: So ist die Kreditintensität etwa dann höher, wenn in den frühen Phasen des Produktionsprozesses hohe Fixkosten anfallen, während die betreffenden Cashflows erst gegen Ende des Prozesses zufließen. Das würde eine überdurchschnittlich hohe Kreditintensität bei produzierenden Betrieben nahelegen. Zum anderen könnten sie unterschiedliche Finanzierungs- und Liquiditätsmodalitäten widerspiegeln, etwa hinsichtlich des Zugangs zu anderen Finanzierungsformen (z. B. Handelskredite, konzerninterne Finanzierungen oder marktbasierende Finanzierungsinstrumente).¹⁷

¹⁷ Hier kann auch die Eigentümerstruktur der Unternehmen die Bedeutung von Bankkrediten für die Fremdkapitalaufnahme beeinflussen. Öffentlich kontrollierte Unternehmen finanzieren sich vielfach auf dem Kapitalmarkt, ausländisch kontrollierte Unternehmen durch konzerninterne Kredite.

In den zwölf Monaten bis März 2018 ging nahezu die gesamte Zunahme des Kreditbestands auf die Branchen mit hoher Kreditintensität zurück. Neben den beiden genannten waren dies die Energie- und die Wasserversorgung sowie die finanz- und unternehmensnahen Dienstleistungen. Diese verzeichneten im diesem Zeitraum mit 10,7% ein markant höheres durchschnittliches Kreditwachstum als die weniger kreditintensiven Branchen (+0,7%; siehe Tabelle). Allerdings wuchs auch die Wertschöpfung der kreditintensiven Branchen mit +5,9% überdurchschnittlich stark. Umgekehrt wiesen jene Branchen, die im 1. Quartal 2018 ein überdurchschnittlich hohes Wachstum der Wertschöpfung registrierten (die Branchen des produzierenden Sektors sowie die Beherbergung und Gastronomie), in Summe einen leichten Rückgang der Kredite auf, während Kredite an Branchen mit unterdurchschnittlichem Wachstum um 11,6% zunahmen.¹⁸ Auch das deutet darauf hin, dass der Konnex zwischen Kreditentwicklung und ökonomischem Wachstum nicht sehr stark ausgeprägt war.

MFI-Kredite an nichtfinanzielle Unternehmen und Beitrag zum BIP

In % bzw. %-Punkten (Wachstumsbeitrag), 1. Quartal 2018

		Veränderung ggü. Vj.		Wachstumsbeitrag		Anteile		Kredite, % der Wert- schöpfung
		Kredite	BIP	Kredite	BIP	Kredit- bestand	BIP (2013-17)	
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
A	Land- und Forstwirtschaft	9,9	2,2	0,1	0,0	0,8	1,3	27,7
B	Bergbau	4,6	-1,5	0,0	0,0	0,3	0,4	35,8
C	Herstellung von Waren	1,3	8,2	0,1	1,5	10,4	18,5	27,0
D	Energieversorgung	-7,1	6,5	-0,2	0,1	2,3	1,9	58,3
E	Wasserversorgung	-7,7	8,6	-0,1	0,1	1,4	1,1	64,3
F	Bau	-0,3	7,8	0,0	0,4	15,3	6,4	114,3
G	Handel, Kfz-Reparatur	2,8	3,4	0,3	0,4	9,4	12,3	36,6
H	Verkehr und Lagerei	5,1	3,1	0,2	0,2	3,2	5,6	27,6
I	Beherbergung und Gastronomie	2,8	9,0	0,2	0,6	5,3	5,2	48,7
J	Information und Kommunikation	-17,5	3,8	-0,2	0,1	0,7	3,5	9,2
K	Finanzdienstleistungen	17,0	5,3	0,9	0,2	5,7	4,3	63,4
L	Grundstücks- und Wohnungswesen	12,8	5,3	3,9	0,5	31,9	9,7	156,3
M - N	Unternehmensnahe Dienstleistungen	30,3	5,4	2,5	0,5	10,2	9,5	51,2
O - Q	Öffentliche Dienstleistungen	-20,8	3,6	-0,4	0,6	1,5	17,5	4,1
R - U	Private Dienstleistungen	-1,2	3,4	0,0	0,1	1,3	2,8	22,5
	Summe	7,2	5,4	7,2	5,4	100,0	100,0	47,7
A	Primärsektor	9,9	2,2	0,1	0,0	0,8	1,3	27,7
B-F	Sekundärsektor	-0,7	7,9	-0,2	2,1	29,8	28,2	50,4
G-U	Tertiärsektor	10,9	4,6	7,3	3,3	69,4	70,5	47,0
	Ohne Grundstücks- und Wohnungswesen	4,7	5,5	3,3	4,9	68,1	90,3	36,0
M70	Verwaltung und Führung von Unternehmer	35,8		2,0		7,1		
D-F, K-N	Überdurchschnittliche Kreditintensität	10,7	5,9	7,0	1,8	67,0	28,6	103,4
A-C, G-J, O-U	Unterdurchschnittliche Kreditintensität	0,7	5,2	0,2	3,6	33,0	71,4	25,3
F, L	Immobilienbezogen	8,2	6,1	3,8	0,9	47,3	16,1	139,7
	Nicht immobilienbezogen	6,3	5,3	3,4	4,5	52,7	83,9	30,0
C-F, I	Überdurchschnittliches Wachstum	-0,2	8,2	-0,1	2,7	34,9	33,1	50,3
A-B, G-H, J-U	Unterdurchschnittliches Wachstum	11,6	4,1	7,3	2,7	65,1	66,9	46,4

Quelle: OeNB, Statistik Austria, Eurostat.

¹⁸ Der Beitrag dieser Branchen zum Wachstum zum BIP-Wachstum im 1. Quartal 2018 betrug 2,7%.